

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGUTANG VALAS SEBELUM, SAAT, DAN SETELAH KRISIS EKONOMI DI INDONESIA

Sri Suryaningsum¹
Shendi Selviany Dewi²

Abstrak

Penelitian ini bermaksud untuk memaparkan semakin meningkat atau menurun rasio keuangan (yang digunakan sebagai tolak ukur kinerja keuangan) pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas sebelum krisis ekonomi, saat krisis ekonomi, dan setelah krisis ekonomi. Ukuran kinerja dalam hal ini rasio keuangan yang dimiliki oleh industri manufaktur dan perbankan yang sama menjadi fokus dalam penelitian ini. Meretia³ adalah *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Operating Profit Margin*, karena hanya empat jenis rasio keuangan tersebut yang sama dalam industri manufaktur dan perbankan. Dari hasil analisis yang telah dilakukan pada sektor industri manufaktur dan perbankan untuk perusahaan-perusahaan pengutang valas yang menerbitkan laporan keuangannya pada tahun 1993-2002 yang konsisten menerbitkan laporan keuangannya pada tahun 1993-2002, adalah sebagai berikut: *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity* secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan untuk sektor industri manufaktur pengutang valas maupun sektor industri perbankan antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Keyword: *kinerja keuangan, pengutang valas, periode sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Return On Equity*

PENDAHULUAN

Fenomena yang terjadi di Indonesia pada tahun 1998 banyak sekali perusahaan yang mengalami kebangkrutan akibat krisis moneter. Adanya fenomena ini mendorong peneliti untuk menginvestigasi kinerja keuangan sebelum, saat, dan sesudah krisis moneter tersebut dengan mengkhusus pada dua sektor industri manufaktur dan perbankan yang menjadi pengutang valas. Kinerja keuangan yang digunakan untuk membandingkan kedua sektor industri tersebut adalah kinerja keuangan yang sama yang dimiliki oleh meretia. Kinerja

¹ Dosen Fakultas Ekonomi UPN Veteran Yogyakarta, email: suryaningsumsri@yahoo.com

² Alumni Fakultas Ekonomi UPN Veteran Yogyakarta, email: shendimaedi@yahoo.com

keuangan suatu perusahaan biasanya dijelaskan dalam suatu laporan keuangan yang di buat oleh perusahaan. Untuk dapat mengetahui baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan, perlu diadakan interpretasi atau analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Menurut Riyanto (1994), dengan mengadakan analisis data keuangan dari tahun-tahun yang lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan serta hasil-hasil yang dianggap cukup baik. Hasil analisis historis tersebut sangat penting artinya bagi perbaikan penyusunan rencana yang akan dilakukan pada waktu yang akan datang. Karakteristik sektor industri manufaktur dan perbankan memang berbeda, industri manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang proses produksi yang memiliki kekayaan yang berupa aset tetap dan sediaan yang jumlahnya relatif besar, sedangkan perbankan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa yang memiliki kekayaan yang berupa aset tetap yang jumlahnya relatif kecil bila dibandingkan dengan perusahaan manufaktur, dan tanpa memiliki sediaan untuk proses produksinya.

Penelitian ini bermaksud untuk memaparkan semakin meningkat/menurun rasio keuangan (yang digunakan sebagai tolak ukur kinerja keuangan) pada sektor industri manufaktur dan perbankan pengutang valas sebelum krisis ekonomi, saat krisis ekonomi, dan setelah krisis ekonomi. Industri manufaktur dan perbankan memiliki karakteristik yang sangat berbeda, namun demikian ada beberapa ukuran rasio yang sama untuk melihat kinerja yang sudah dilakukan oleh kedua sektor industri tersebut. Ukuran kinerja dalam hal ini rasio keuangan yang dimiliki oleh industri manufaktur dan perbankan yang sama menjadi fokus dalam penelitian ini. Meretia adalah *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Operating Profit Margin*, karena hanya empat jenis rasio keuangan tersebut yang sama dalam industri manufaktur dan perbankan.

Menurut Sugandi (2004), banyak lembaga keuangan di Indonesia baik domestik maupun lembaga luar negeri, telah gagal memprediksi terjadinya krisis, mereka optimis menilai perekonomian Indonesia, dan beberapa analis percaya bahwa Indonesia tidak akan mengalami krisis seperti di negara-negara Asia lainnya. Namun, di masa krisis nilai tukar rupiah terhadap dolar melemah. Dan inilah yang menyebabkan perusahaan kehilangan kemampuan untuk membayar hutang. Menurut Kuncoro dan Suhardjono (2002), akar masalah penyebab krisis ekonomi adalah *over-borrowing* (utang yang terlalu banyak) dan akumulasi utang luar negeri yang sangat cepat, khususnya di Thailand dan Indonesia. Untuk menunjukkan bahwa kinerja keuangan dalam keadaan yang baik, maka banyak perusahaan di Indonesia yang melakukan ekspansi keluar negeri. Begitu juga sebaliknya, banyak perusahaan asing yang memasuki lingkungan bisnis. Hal ini dilakukan untuk memperluas jaringan perusahaan ke taraf internasional. Bagi perusahaan yang berskala internasional, tentunya memerlukan dana besar untuk investasi dan mengembangkan usahanya. Terlihat pada perusahaan-perusahaan besar yang ada di dunia, umumnya dibesarkan oleh hutang. Bahkan, ekonomi Negara maju seperti Amerika Serikat juga ditopang oleh hutang (Investor, 2002). Namun kemampuan membayar hutang inilah yang menjadi masalah bagi perusahaan di Indonesia pada masa krisis ekonomi.

Perusahaan manufaktur umumnya merupakan perusahaan ekspor, dalam hal ini perusahaan ekspor biasanya pembiayaannya menggunakan rupiah dan pendapatan dalam bentuk dolar (Investor, 2002). Menggunakan perusahaan pengutang valas karena perusahaan tersebut bertransaksi dengan menggunakan

valas. Terlihat dari biaya yang dikeluarkan biasanya berbentuk dolar, sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada saat krisis ekonomi menurun, inilah yang menyebabkan utang perusahaan membengkak. Yeager (1998) mengemukakan bahwa krisis ekonomi Asia menunjukkan analogi permasalahan perbankan dan perusahaan yang memiliki pinjaman sangat besar dalam valas. Depresiasi mata uang lokal berarti melonjaknya kewajiban pembayaran hutang. Permintaan valas untuk membayar hutang bersifat inelastik, dengan demikian suatu depresiasi akan membawa depresiasi lebih lanjut ke dalam lingkaran setan. Hal ini akan merugikan debitur, kreditur, maupun mitra dagangnya.

Penelitian ini berusaha memperbaiki penelitian yang dilakukan oleh Suryowati (2004), Yolanda (2005), Suryaningsum dan Humaedi (2005), Sulthoni (2006), dalam hal: objek penelitian, data, rasio yang diperbandingkan, dan periode pengamatan. Suryowati (2004) meneliti tentang rasio-rasio pada perusahaan manufaktur, Yolanda (2005) meneliti tentang rasio-rasio yang menjadi dasar valas pada perusahaan manufaktur, namun demikian data yang digunakan oleh Yolanda (2005) banyak yang na (not available), Humaedi (2005) menggunakan objek perusahaan pengutang valas pada perusahaan manufaktur, Sulthoni (2006) menggunakan objek perusahaan perbankan pengutang valas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sektor industri manufaktur dan perbankan pengutang valas dengan berfokus pada analisis rasio yang sama untuk karakteristik sektor industri manufaktur dan perbankan sama, yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Operating Profit Margin*.

Perbedaan penelitian ini dengan Suryaningsum dan Humaedi (2005) dan Sulthoni (2006) adalah dalam hal rasio yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Humaedi (2005) adalah *Current Ratio*, *Total Debt To Equity*, *Debt Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, *Inventory Turnover*, rasio dalam penelitian Sulthoni (2006) adalah *Cash Ratio*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Equity Per Share*, *Debt to Equity Ratio*,

Lamanya periode penelitian dalam penelitian Suryaningsum dan Humaedi (2005), Sulthoni (2006) menggunakan tiga tahun sebelum krisis ekonomi (1994, 1995, 1996), dua tahun saat krisis ekonomi (1997, 1998), dan tiga tahun setelah krisis ekonomi (1999, 2000, 2001). Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan empat tahun sebelum krisis ekonomi (1993, 1994, 1995, 1996), dua tahun saat krisis ekonomi (1997, 1998), dan empat tahun setelah krisis ekonomi (1999, 2000, 2001, 2002). Dengan menambah lamanya periode penelitian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah krisis ekonomi diharapkan hasilnya lebih signifikan.

TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995), kinerja dapat diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, dan kemampuan kerja, berkinerja yaitu berkemampuan dengan menggunakan tenaga. Menurut Machfoedz (1999), kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih

tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan tertentu untuk memperoleh keluaran yang optimal. Jadi, yang dimaksud dengan kinerja keuangan adalah kemampuan kerja manajemen dalam mencapai prestasi kerjanya.

Menurut Munawir (2004), dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan perusahaan, ada faktor yang paling utama. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut: *Rasio likuiditas*, *Rasio solvabilitas*, *Rasio rentabilitas*, *Rasio aktivitas*,

Menurut Riyanto (1994), penganalisis keuangan dalam menganalisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukan dengan dua cara perbandingan, yaitu membandingkan rasio keuangan sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*ratio histories*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama dan membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan/*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio rata-rata/rasio standar) untuk waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek keuangan tertentu berada diatas rata-rata industri (*above average*), berada pada rata-rata (*average*) atau terletak di bawah rata-rata (*below average*).

Valuta Asing (valas)

Menurut Hady (1997), valuta asing (valas) atau *foreign exchange* atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral. Sebagaimana uang, valas mempunyai fungsi yang sama yaitu sebagai alat pembayaran, tukar menukar, kesatuan hitung, penyimpan, dan pengukur kekayaan. Valas merupakan instrumen penting dalam pemenuhan kebutuhan manusia modern, baik perorangan maupun kelompok dalam keluarga, perusahaan, maupun negara. Hampir semua aspek kehidupan manusia modern dan global, baik langsung maupun tidak langsung, tidak luput dari pengaruh valas. Hal itu terlihat nyata dalam interaksi manusia dalam perekonomian atau bisnis internasional (Hady 1997).

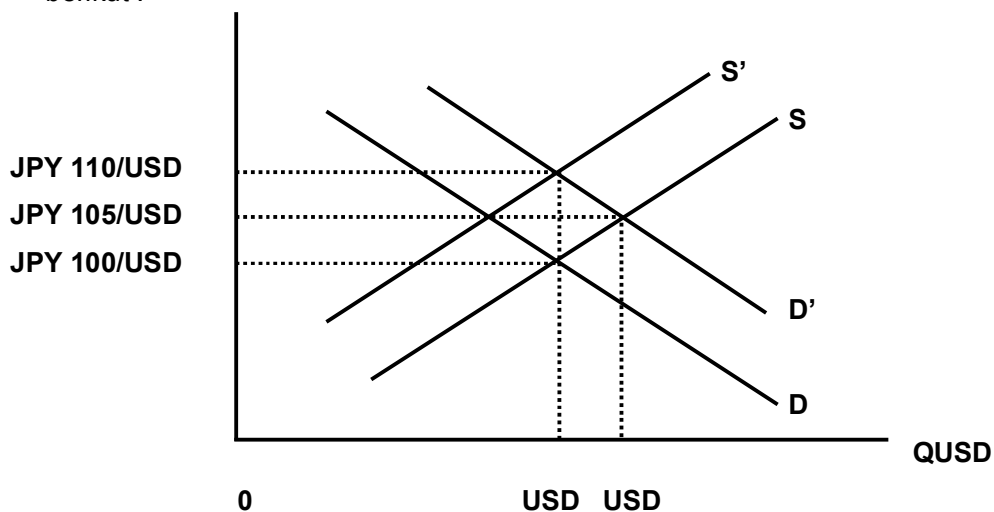
Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Valas

Menurut Hady (1997), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kurs valas antara lain sebagai berikut :

1. Perbedaan *Supply* dan *Demand Foreign Currency*

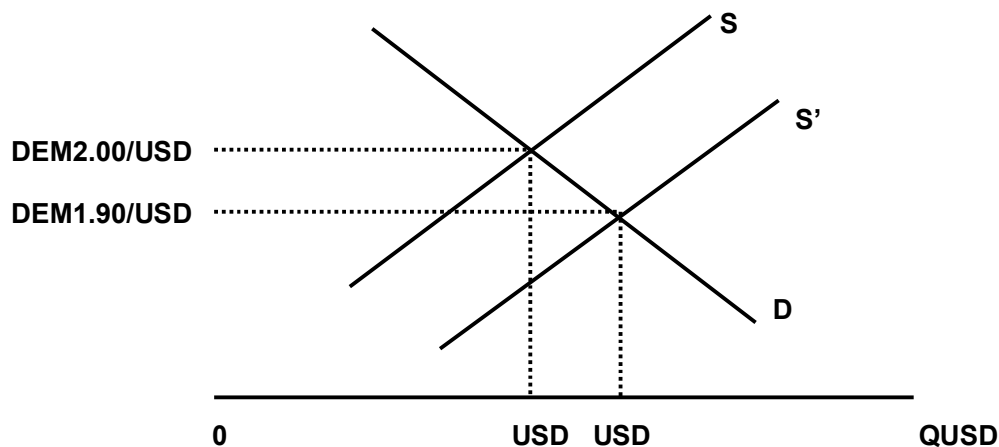
Valas sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa atau pasar valas. Sumber-sumber penawaran /*supply* valas terdiri atas Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas dan Impor modal dan transfer valas dan lainnya dari luar negeri ke dalam negeri. Sumber-sumber permintaan /*demand* valas terdiri atas Impor barang dan jasa yang menggunakan valas, Ekspor modal dan transfer valas lainnya dari dalam negeri keluar negeri.

2. Posisi *Balance of Payment* (BOP). *Balance of payment* atau neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu, biasanya satu tahun. Catatan BOP yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) atau negatif (defisit) atau ekuilibrium. Dari posisi *monetary account* (neraca lalu-lintas moneter) yang terdapat di BOP, maka dapat diketahui apakah BOP surplus/defisit/ekuilibrium.
3. Tingkat inflasi dapat mempengaruhi kurs valas dapat digambarkan pada grafik berikut :



Pada keadaan semula kurs valas JPY/USD adalah sebesar $JPY100/USD$. Diasumsikan inflasi di USA meningkat cukup tinggi (misalnya mencapai 5%), sedangkan inflasi di Jepang relatif stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang dijual di Jepang dan USA relatif sama dan dapat saling mensubstitusi. Dalam keadaan demikian, harga barang-barang di USA akan lebih mahal sehingga impor USA dari Jepang meningkat. Ini akan mengakibatkan permintaan terhadap JPY meningkat pula. Di lain pihak, kenaikan harga barang di USA akan mengurangi impor Jepang dari USA sehingga permintaan USD menurun. Permintaan tingkat inflasi tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas, baik JPY maupun USD sehingga kurs valas JPY/USD bergeser dari $JPY100/USD$ menjadi $JPY105/USD$ dan kemudian menjadi $JPY110/USD$.

4. Perkembangan/perubahan tingkat bunga dapat berpengaruh terhadap kurs valas, dapat dijelaskan pada grafik berikut:



Dengan adanya reunifikasi Jerman, pemerintah Jerman memberikan dana yang cukup besar untuk membangun wilayah eks Jerman Timur. Karena permintaan dana yang besar tersebut, pemerintah Jerman menaikkan tingkat bunganya untuk menarik modal luar negeri ke Jerman, terutama dari USA. Banyaknya valas dalam bentuk USD yang akan masuk ke Jerman akan menyebabkan peningkatan permintaan DEM dan penawaran USD sehingga kurs valas DEM/USD berubah dari $DEM2.00/USD$ menjadi $DEM1.90/USD$.

5. Tingkat *Income*. Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan *demand* valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valas.
6. Pengawasan Pemerintah. Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijaksanaan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valas. Misalnya, pengawasan lalu lintas devisa, pengetatan uang beredar, kenaikan tingkat bunga, dan sebagainya. Kebijakan pemerintah tersebut pada umumnya akan berpengaruh terhadap penawaran dan permintaan valas yang pada gilirannya akan berpengaruh pula terhadap kurs valas.
7. Ekspektasi dan Spekulasi/Isu/Rumor. Adanya harapan bahwa tingkat inflasi atau defisit BOT (*balance of trade*) USA akan menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valas USD. Adanya spekulasi atau isu devaluasi rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valas.

Penelitian Terdahulu

Suryowati (2004), menggunakan sampel 49 perusahaan manufaktur yang go publik yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian sebelum krisis ekonomi dan sesudah krisis ekonomi. Dalam penelitiannya menggunakan uji hipotesis Uji Beda Dua Rata-rata (*Paired Sample T-Test*), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang go publik pada masa krisis mengalami penurunan, sebaliknya pada masa sesudah krisis telah mengalami kenaikan. Sehingga krisis tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada masa sesudah krisis, dibuktikan dengan semakin baiknya kinerja keuangan pada masa sesudah krisis ekonomi.

Yolanda (2005), menggunakan 30 sampel perusahaan pengutang valas yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian sebelum krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1997, dengan laporan keuangan tahun 1994, 1995, 1996), dan periode setelah krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market directory* tahun 2002, dengan laporan keuangan tahun 1999, 2000, 2001). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pengutang valas yang go publik dengan menggunakan 10 indikator kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio, Debt Ratio, Gross Profit Margin, Operating Profit Margin*, secara signifikan berbeda antara sebelum dan setelah krisis ekonomi.
2. *Total Debt To Equity, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Total Assets Turnover, Inventory Turnover*, secara signifikan tidak berbeda antara sebelum dan setelah krisis ekonomi.

Suryaningsum dan Humaedi (2005), melakukan penelitian analisis kinerja keuangan pada saat sebelum, selama krisis, dan setelah krisis ekonomi (Studi Empiris pada Perusahaan Pengutang Valas) di Bursa Efek Jakarta, sampel sebanyak 30 perusahaan pengutang valas yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian sebelum krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1997, dengan laporan keuangan tahun 1994, 1995, 1996), periode pada saat krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1999, dengan laporan keuangan tahun 1997, 1998), periode setelah krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market directory* tahun 2002, dengan laporan keuangan tahun 1999, 2000, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan uji hipotesis F-Test statistik. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pengutang valas yang go publik dengan menggunakan 10 indikator kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio, Total Debt To Equity, Debt Ratio, Gross Profit Margin, Return On Investment*, secara signifikan berbeda antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.
2. *Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Equity, Total Assets Turnover, Inventory Turnover*, secara signifikan tidak berbeda antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Sulthoni (2006), melakukan penelitian dengan sampel sebanyak 8 perusahaan perbankan pengutang valas yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian sebelum krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1997, dengan laporan keuangan tahun 1994, 1995, 1996), periode pada saat krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1999, dengan laporan keuangan tahun 1997, 1998), periode setelah krisis ekonomi (berdasarkan *Indonesian Capital Market directory* tahun 2002, dengan laporan keuangan tahun 1999,

2000, 2001). Penelitian ini menggunakan uji hipotesis Nonparametrik Test (*K Independent Samples*). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan perbankan pengutang valas dengan menggunakan 8 indikator kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Cash Ratio, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Earning Per Share, Equity Per Share* secara signifikan berbeda antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.
2. Hanya rasio *Debt To Equity Ratio*, secara signifikan tidak ada perbedaan antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Adanya perbedaan hasil penelitian yaitu berbeda dan tidak berbedanya kinerja keuangan yang diproksikan dalam rasio-rasio pada perioda-perioda pengujian yang berbeda (sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi) maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Operating Profit Margin* untuk perusahaan manufaktur maupun perbankan yang mengutang valas pada kondisi sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Ha2: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* untuk perusahaan manufaktur maupun perbankan yang mengutang valas pada kondisi sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Ha3: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Investment* untuk perusahaan manufaktur maupun perbankan yang mengutang valas pada kondisi sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Ha4: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Equity* untuk perusahaan manufaktur maupun perbankan yang mengutang valas pada kondisi sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

untuk perusahaan manufaktur maupun perbankan yang mengutang valas pada kondisi sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penarikan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pengutang valas perusahaan manufaktur dan perbankan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dianalisis adalah perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan harus menerbitkan laporan keuangannya di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada tahun buku 1995 dan 1997 yang berisi data laporan keuangan tahun 1993, 1994, 1995, 1996 (empat tahun sebelum krisis ekonomi), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada tahun buku 1999 yang berisi data laporan keuangan 1997, 1998 (dua tahun saat krisis ekonomi) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada tahun buku 2002 dan 2004 yang berisi data keuangan tahun 1999, 2000, 2001, 2002 (empat tahun setelah krisis ekonomi). Tahun 1997 dan tahun 1998 dianggap sebagai masa krisis karena pada tahun tersebut terjadi perubahan pada nilai tukar rupiah dengan mata uang negara lain terutama pada nilai tukar rupiah dengan dollar Amerika.

Sedangkan pada masa sebelum krisis nilai tukar rupiah cenderung stabil dan pada masa setelah krisis nilai tukar rupiah cenderung membaik daripada masa saat krisis. Menurut Koesoemo dan Nugroho (1999) dalam Suryowati (2004), tahun 1999 merupakan masa sesudah krisis ekonomi karena menurut mereka dalam Seminar Nasional yang diselenggarakan oleh MM UII dijelaskan bahwa Paradigma Pemilu 1999 merupakan titik tolak penyelesaian krisis ekonomi dan politik Indonesia.

- 2 Perusahaan sampel tersebut memiliki *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment* dan *Return On Equity* dalam laporan keuangannya.
- 3 Sampel yang diambil sebanyak 30 perusahaan manufaktur pengutang valas berdasarkan rangking yang dikeluarkan oleh majalah Investor (Investor, 2002) dan 6 perusahaan perbankan pengutang valas yang konsisten menerbitkan laporan keuangannya selama periode 1993-2002.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menganalisis rasio keuangan perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas di BEJ, yaitu *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity*, karena hanya empat jenis rasio tersebut yang sama pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas. Penggunaan rasio tersebut dimaksudkan untuk menemukan tanda-tanda permasalahan dan kondisi umum perusahaan sehingga pihak manajemen dan investor tidak melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Netto}}$$

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, perhitungan statistiknya menggunakan alat statistik ANOVA.

PEMBAHASAN

Data dan Sampel Penelitian

Pengumpulan data penelitian dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, meliputi data perusahaan sampel yang diperoleh dari seleksi atas populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan dari 50 perusahaan manufaktur pengutang valas yang ada di BEJ selama periode 1993-2002. Sampel yang diambil sebanyak 30 perusahaan manufaktur pengutang valas berdasarkan rangking yang dikeluarkan oleh

majalah Investor (Investor, 2002) dan 6 perusahaan perbankan pengutang valas yang konsisten menerbitkan laporan keuangannya selama periode 1993-2002.

Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui gambaran mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sampel pada sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi, maka berikut ini akan disajikan laporan keuangan dari 30 perusahaan manufaktur pengutang valas dan 6 perusahaan perbankan pengutang valas yang konsisten menerbitkan laporan keuangannya selama periode 1993-2002 yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang diamati dari empat tahun sebelum krisis ekonomi (tahun 1993, 1994, 1995, 1996), dua tahun saat krisis ekonomi (tahun 1997, 1998) dan empat tahun sesudah krisis ekonomi (tahun 1999, 2000, 2001, 2002). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang terdiri dari *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity*, karena hanya empat jenis rasio keuangan tersebut yang sama dalam perusahaan manufaktur dan perbankan dan melihat dari karakteristik perusahaan manufaktur dan perbankan yang berbeda.

Tabel 1
Uji Statistik Sebelum, Saat, dan Setelah Krisis
Ekonomi pada
Perusahaan Manufaktur Pengutang Valas
Rank

Rasio	N	Periode	Mean Rank
OPM	30	Sebelum	56,50
	30	Saat	50,90
	30	Setelah	29,10
Total	90		
NPM	30	Sebelum	66,58
	30	Saat	31,58
	30	Setelah	38,33
Total	90		
ROI	30	Sebelum	64,22
	30	Saat	30,83
	30	Setelah	41,45
Total	90		
ROE	30	Sebelum	59,17
	30	Saat	38,73
	30	Setelah	38,60
Total	90		

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2006).

Tes Statistik

	OPM	NPM	ROI	ROE
Chi-Square	18,452	30,334	25,575	12,315
Df	2	2	2	2
Asymp. Sig	,000	,000	,000	,002

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2006).

Dari tabel 1 di atas dapat dilihat rata-rata **Operating Profit Margin** empat tahun sebelum krisis ekonomi sebesar 56,50 kali, dua tahun saat krisis ekonomi sebesar 50,90 kali, dan empat tahun setelah krisis ekonomi sebesar 29,10 kali yang berarti bahwa setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi sebesar Rp. 5.650 pada empat tahun sebelum krisis ekonomi, Rp 5.090 pada dua tahun saat krisis ekonomi, dan Rp. 2.910 pada empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Net Profit Margin** empat tahun sebelum krisis ekonomi sebesar 66,58 kali, dua tahun saat krisis ekonomi sebesar 31,58 kali, dan empat tahun setelah krisis ekonomi sebesar 38,33 kali yang berarti bahwa setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp. 6.658 pada empat tahun sebelum krisis ekonomi, Rp. 3.158 pada dua tahun saat krisis ekonomi, dan Rp 3.833 pada empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Return On Investment** sebesar 64,22 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, 30,83 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan 41,45 % empat tahun setelah krisis ekonomi yang berarti bahwa kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan netto adalah sebesar 64,22 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, sebesar 30,83 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan sebesar 41,45 % empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Return On Equity** adalah sebesar 59,17 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, 38,73 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan 38,60 % empat tahun setelah krisis ekonomi yang berarti rata-rata tingkat pengembalian hasil bagi pemegang saham sebesar 59,17 % untuk empat tahun sebelum krisis ekonomi, 38,73 % untuk dua tahun saat krisis ekonomi, dan 38,60 % untuk empat tahun setelah krisis ekonomi.

Tabel 2

**Uji Statistik Sebelum, Saat, dan Setelah Krisis Ekonomi pada
Perusahaan Perbankan Pengutang Valas**

Rank

Rasio	N	Periode	Mean Rank
OPM	6	Sebelum	15,00
	6	Saat	4,83
	6	Setelah	8,67
Total	18		
NPM	6	Sebelum	15,25
	6	Saat	4,67
	6	Setelah	8,58
Total	18		
ROI	6	Sebelum	14,83
	6	Saat	5,33
	6	Setelah	8,33
Total	18		
ROE	6	Sebelum	10,50
	6	Saat	14,33
	6	Setelah	3,67
Total	18		

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2006).

Tes Statistik

	OPM	NPM	ROI	ROE
Chi-Square	11,145	12,181	9,930	12,292
Df	2	2	2	2
Asymp. Sig	,004	,002	,007	,002

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2006).

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat rata-rata **Operating Profit Margin** empat tahun sebelum krisis ekonomi sebesar 15,00 kali, dua tahun saat krisis ekonomi sebesar 4,83 kali, dan empat tahun setelah krisis ekonomi sebesar 8,67 kali yang berarti bahwa setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi sebesar Rp. 1.500 pada empat tahun sebelum krisis ekonomi, Rp 483 pada dua tahun saat krisis ekonomi dan Rp. 867 pada empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Net Profit Margin** empat tahun sebelum krisis ekonomi sebesar 15,25 kali, dua tahun saat krisis ekonomi sebesar 4,67 kali, dan empat tahun setelah krisis ekonomi sebesar 8,58 kali yang berarti bahwa setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp. 1.525 pada empat tahun sebelum krisis ekonomi, Rp. 467 pada dua tahun saat krisis ekonomi, dan Rp 858 pada empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Return On Investment** sebesar 14,83 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, 5,33 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan 8,33 % empat tahun setelah krisis ekonomi yang berarti bahwa kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan netto adalah sebesar 14,83 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, sebesar 5,33 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan sebesar 8,33 % empat tahun setelah krisis ekonomi. Rata-rata **Return On Equity** adalah sebesar 10,50 % empat tahun sebelum krisis ekonomi, 14,33 % dua tahun saat krisis ekonomi, dan 3,67 % empat tahun setelah krisis ekonomi yang berarti rata-rata tingkat pengembalian hasil bagi pemegang saham sebesar 10,50 % untuk empat tahun sebelum krisis ekonomi, 14,33 % untuk dua tahun saat krisis ekonomi, dan 3,67 % untuk empat tahun setelah krisis ekonomi.

Analisis Statistik dan Pengujian Hipotesis

Analisis statistik dan pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat Asymp. Sig pada tabel *Test Statistics*. Dengan menggunakan total rata-rata dari rasio *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas yang dibandingkan pada sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Berikut ini akan disajikan analisis statistik dan pengujian hipotesis dari *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas pada sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Analisis Rasio Keuangan**Operating Profit Margin (OPM)**

OPM menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba operasi (*operating profit*) dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Tabel 3.1a dan tabel 1b akan menunjukkan rata-rata OPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas.

Hasil *Kruskal-Wallis Test* OPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,000) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Ini disebabkan karena adanya efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Hasil ini mendukung penelitian Yolanda (2005) tetapi tidak mendukung penelitian Suryaningsum dan Humaedi (2005).

Hasil *Kruskal-Wallis Test* OPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,004) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan perbankan pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Hasil ini mendukung penelitian Sulthoni (2006).

Tabel 3.1a

Hasil pengujian rata-rata OPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
OPM	56,50	50,90	29,10	0,000	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006).

Tabel 3.1b

Hasil pengujian rata-rata OPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
OPM	15,00	4,83	8,67	0,004	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006).

Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Tabel 3.2a dan tabel 3.2b akan menunjukkan perbandingan rata-rata NPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas.

Hasil *Kruskal-Wallis Test* NPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig(0,000) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis

ekonomi. Hasil ini tidak mendukung penelitian Suryowati (2004), Yolanda (2005), dan Suryaningsum dan Humaedi (2005).

Hasil *Kruskal-Wallis Test* NPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,002) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima dan H_{o2} ditolak, berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan perbankan pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Hasil ini mendukung penelitian Sulthoni (2006).

Tabel 3.2a

Hasil pengujian rata-rata NPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
NPM	66,58	31,58	38,33	0,000	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006)

Tabel 3.2b

Hasil pengujian rata-rata NPM sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
NPM	15,25	4,67	8,58	0,002	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006).

Return On Investment (ROI)

ROI merupakan perbandingan dari keuntungan netto sesudah pajak dengan total aktiva. ROI menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Tabel 3.3a dan tabel 3.3b akan menunjukkan perbandingan rata-rata ROI sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas.

Hasil *Kruskal-Wallis Test* ROI sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,000) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik, berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Ini disebabkan karena nilai aktiva yang menurun karena jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Hasil ini mendukung penelitian Suryowati (2004), Yolanda (2005), Suryaningsum dan Humaedi (2005).

Hasil *Kruskal-Wallis Test* ROI sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,007) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan

perusahaan perbankan pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Ini di sebabkan karena nilai aktiva yang menurun karena jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Hasil ini mendukung penelitian Sulthoni(2006).

Tabel 3.3a

Hasil pengujian rata-rata ROI sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
ROI	64,22	30,83	41,45	0,000	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006)

Tabel 3.3b

Hasil pengujian rata-rata ROI sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
ROI	14,83	5,33	8,33	0,007	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006).

Return On Equity (ROE)

ROE merupakan perbandingan antara keuntungan netto setelah pajak dengan total modal sendiri. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki atau rentabilitas modal sendiri. Tabel 3.4a dan tabel 3.4b akan menunjukkan perbandingan rata-rata ROE sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur dan perbankan pengutang valas.

Tabel 3.4a

Hasil pengujian rata-rata ROE sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
ROE	59,17	38,73	38,60	0,002	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006).

Tabel 3.4b

Hasil pengujian rata-rata ROE sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas

Rasio	Mean Rank			Asymp. Sig	Ket
	Sebelum	Saat	Setelah		
ROE	10,50	14,33	3,67	0,002	Ha1 tidak dapat ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah (2006)

Hasil *Kruskal-Wallis Test* ROE sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan manufaktur pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,002) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Ini disebabkan karena pajak yang dikenakan untuk penghasilan besarnya selalu tetap baik sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Hasil ini tidak mendukung penelitian Suryowati (2004), Yolanda (2005), dan Humaedi (2005).

Hasil *Kruskal-Wallis Test* ROE sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan perbankan pengutang valas menghasilkan Asymp. Sig (0,002) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik berarti ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan perbankan pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi. Hasil ini mendukung penelitian Sulthoni (2006).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis yang telah dirumuskan untuk sampel 30 perusahaan manufaktur pengutang valas yang menerbitkan laporan keuangannya pada tahun 1993-2002 dan 6 perusahaan perbankan pengutang valas yang konsisten menerbitkan laporan keuangannya pada tahun 1993-2002, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Return On Equity* secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.
2. *Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Return On Equity* secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan pengutang valas antara sebelum, saat, dan setelah krisis ekonomi.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan perbandingan untuk masing-masing sektor industri, agar mengetahui secara jelas perbedaan antar sektor industri. Atau pun bisa menambahkan variabel penelitian yang berupa rasio- rasio keuangan dengan harapan dapat menyempurnakan penelitian-penelitian yang terdahulu.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, Arif Noor, 2004, *Penggunaan Laporan Keuangan untuk Mengukur Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Perusahaan (Studi pada PT. Sucofindo, Semarang) Periode tahun 1999-2003*, Skripsi, F.Ekonomi UPN
- Baridwan, Zaki, 2000, *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta

- Boatsman, Griffin, Vickrey, Williams, 1997, *Akuntansi Keuangan Lanjutan*, Edisi Ketujuh, Penerbit Erlangga
- Budiman, Aida S. Dkk, 2004, *Kajian Terhadap Struktur Mikro Pasar Valas Antar Bank Domestik*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol VII, no 1 (Juni) h. 89 – 143
- Budi R dan Erry F, 2002, *Langkah Panjang Emiten yang Dibelit Hutang*, Investor Edisi 64:74-81
- Darsono dan Ashari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi, Yogyakarta
- Djarwanto dan Pangestu Subagyo, 1994, *Statistik Induktif*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta
- Ghozali, Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul, 1997, *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)*, Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Hady, Hamdy, 1997, *Valas Untuk Manajer*, Ghalia Indonesia
- Hidayat, Taufik, SE, M.Si. 2005. *Trading Valas Via Internet*. Penerbit Andi, Yogyakarta
- Helfert, Erich H, 1997, *Teknik Analisis Keuangan*, Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory, Inc 1995
- , Inc 1997
- , Inc 1998
- , Inc 2002
- , Inc 2004
- Kamus Besar Bahasa Indonesia, 1995, Balai Pustaka, Jakarta
- Kuncoro, Mudrajad dan Suhardjono, 2002, *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Machfoedz, Mas'ud, 1999, *Profil Kinerja Finansial Perusahaan-perusahaan yang Go Publik di Pasar Modal ASEAN*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 14 No.3:56-72
- Munawir, 2004, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta
- Muljono, Teguh Pudjo, 1999, *Analisis Laporan Keuangan Untuk Perbankan*, Djambatan, Jakarta
- Nasution, S, Prof, Dr, 2001, *Metode Research*, Edisi 1, Penerbit PT. Bumi Aksara
- Riyanto, Bambang, 1994, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta
- Ruseno, budi dan Ery Firmansyah, 2002, *Langkah Panjang Emiten yang Dibelit Hutang*, Investor Edisi 64 h. 74-81
- Santoso, Singgih, 2004, *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Sugandi, Erich Alexander, *Constructing Early Warning System of Currency Crises for Indonesia : Leading Indicator Approach*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol VII, no 1 (Juni) h. 146 – 183
- Sugiyono, Prof, Dr, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit CV Alfabeta, Bandung

- Sugiyono, Prof, Dr dan Eri Wibowo, S Pd., *Statistika untuk Penelitian dan Aplikasinya dengan SPSS 10.0 for Windows*, Penerbit CV Alfabeta, Bandung
- Suryaningsum, Sri. dan Humaedi, 2005, *Kinerja Keuangan Perioda Krisis Ekonomi (Studi Empiris pada Perusahaan Pengutang Valas) di Bursa Efek Jakarta*, Naskah Penelitian Dana Kopertis 2005.
- Sulthoni, Muhamad Iman, 2006, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum, Saat, dan Setelah Krisis Ekonomi pada Perusahaan Pengutang Valas – Perbankan di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, F.Ekonomi UPN
- Suryowati, Dian, 2004, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi Pada Perusahaan Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*, *Wimaya*.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi ketiga. BPFE
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas, 1989, *Manajemen Keuangan*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Yolanda, Elvin, 2005, *Analisis Kinerja Keuangan Dalam Dua Kondisi Ekonomi Yang Berbeda (Studi Empiris Pada Perusahaan Pengutang Valas) Di Bursa Efek Jakarta*, *Buletin Ekonomi*.